

## Helsingin yliopisto - Helsingfors universitet - University of Helsinki ID 2007-99

Tiedekunta-Fakultet-Faculty Valtiotieteellinen tiedekunta		Laitos-Institution-Department Kansantaloustieteen laitos	
Tekijä-Författare-Author Ellisaari, Jussi			
Työn nimi-Arbetets titel-Title Rahapolitiikan muutosten vaikutukset markkinakorkojen aikarakenteeseen			
Oppiaine-Läroämne-Subject Kansantaloustiede			
Työn laji-Arbetets art-Level Pro gradu		Aika-Datum-Month and year 2007-03-23	Sivumäärä-Sidantal-Number of pages 47 s., 9 liites.
<p>Tiivistelmä-Referat-Abstract</p> <p>Keskuspankkien harjoittamalla rahapolitiikalla on aina vaikutuksia markkinoiden toimintaan. Tutkielmassa tarkastellaan rahapolitiikan muutosten välittymistä markkinakorkojen aikarakenteeseen eli tuottokäyrään, ja kuinka informaatio vaikuttaa markkinoiden reaktioihin. Keskuspankin toimintaa selittää sen tappiofunktio, joka muodostuu inflaatiotason ja tuotannon tason poikkeamista tavoitetasoistaan. Tappiofunktioitaan keskuspankki minimoi vaikuttamalla rahapolitiikallaan välillisesti kysynnän kautta inflaation ja tuotannon tasoon (Svensson 1997).</p> <p>Rahapolitiikan muutosten vaikutukset riippuvat huomattavasti informaation jakautumisesta. Täydellisen informaation tilanteessa kaikilla markkinaosapuolilla on tieto talouden kehityksestä ja keskuspankin preferensseistä. Markkinakorot reagoivat välittömästi esimerkiksi markkinoille iskevään kysyntäsokkiin. Keskuspankin toimet eivät tässä tapauksessa enää vaikuta markkinoihin lainkaan, vaan tuottokäyrä on jo ehtinyt sopeutua uuteen tilanteeseen ennen rahapoliittista muutosta.</p> <p>Rahapolitiikan vaikutukset markkinoihin tulevat kuitenkin paremmin esiin, mikäli keskuspankilla on muita markkinaosapuolia enemmän informaatiota talouden kehityksestä, tai markkinat ovat epävarmoja keskuspankin poliittisista preferensseistä. Ensimmäisessä tapauksessa markkinat havaitsevat taloudentilan muutoksen vasta rahapoliittisen muutoksen kautta ja sopeuttavat toimintansa uuteen tilanteeseen viiveellä. Toisessa tapauksessa markkinat havaitsevat muutoksen taloudessa välittömästi ja reagoivat heti, ennakoiden keskuspankin rahapoliittista päätöstä. Keskuspankin mahdollisesti yllätyksellinen päätös voi kuitenkin aiheuttaa markkinoilla vielä uuden liikkeen, kun markkinat tarkistavat ensimmäistä reaktiotaan (Ellingsen &amp; Söderström 2001.)</p> <p>Läpinäkyvää rahapolitiikkaa harjoittavan keskuspankin toimintaan kuuluu avoin kommunikaatio muiden markkinaosapuolten kanssa. Markkinoihin pyritään vaikuttamaan hienovaraisemminkin keinoin kuin ohjauskoron muutoksin. Työssä onkin tarkasteltu myös sitä, kuinka markkinat kuuntelevat keskuspankin näkemyksiä ja viestejä taloudentilasta ja millaisia vaikutuksia tällaisilla viesteillä voi olla. Euroopan keskuspankin neuvoston lehdistötilaisuudet on työssä luokiteltu viestien sävyn mukaan, ja tilastollisilla menetelmillä on tutkittu, onko sävyllä merkitystä markkinakorkojen liikkeisiin (Musard-Gies 2005.) Tuloksina esitetään, että varsinkin sävyn muutos vaikuttaa markkinakorkojen liikkeisiin ja paikoitellen markkinoiden reaktiot lausuntoon ovat suuremmat kuin itse ohjauskoron muutokseen.</p>			
Avainsanat-Nyckelord-Keywords korkopolitiikka rahapolitiikka markkinareaktiot korko korkojen aikarakenne tuottokäyrä läpinäkyvyys keskuspankit Euroopan keskuspankki			
Säilytyspaikka-Förvaringsställe-Where deposited			
Muita tietoja-Övriga uppgifter-Additional information			